

INTERVALOR FONDOS, FI

Nº Registro CNMV: 1387

Informe Semestral del Primer semestre de 2020

Gestora: GESINTER, SGIIC

Depositario: CACEIS Bank Spain
SAU

Auditor: VIR AUDIT SLP

Grupo Gestora: GESINTER,
SGIIC, S.A

Grupo Depositario: CREDIT
AGRICOLE

Rating Depositario: Baa1

Fondo por compartimentos: NO

El presente informe junto con los últimos informes periodicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.gesinter.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PLATON 6 PLANTA 2, PUERTA 1 08021 - BARCELONA (BARCELONA) (93 2405193)

Correo electrónico

info@gesinter.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 27-03-1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de riesgo: Agresivo

Descripción general

Política de inversión:

Es un fondo Global que invierte un mínimo del 50% de su patrimonio en IICs financieras, que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora. El resto se invertirá directamente en otros activos financieros de renta variable o de renta fija pública y/o privada. La exposición al riesgo divisa será como máximo del 50%.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método de compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación

EUR

2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,35	0,48	0,35	1,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior					
Nº de participaciones	796.254,30	824.405,84					
Nº de participes	114	117					
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00					
Inversión mínima	5 euros						
¿Distribuye dividendos? NO							
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)					
Período del informe	3.457	4,3415					
2019	4.490	5,4465					
2018	4.431	4,8904					
2017	4.869	5,7748					
Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio							
Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
1,02		1,02	1,02		1,02	Patrimonio	
Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período	Acumulada						
0,05	0,05		Patrimonio				
Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.							

2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-20,29	9,94	-27,49	4,25	-1,58	11,37	-15,32	9,51	-0,47

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,80	11-06-2020	-8,69	12-03-2020	-2,29	06-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	3,17	06-04-2020	5,53	24-03-2020	2,00	05-04-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	28,08	19,37	34,23	8,64	9,89	9,15	9,82	6,53	16,41
Ibex-35	41,73	31,93	49,41	12,80	13,22	12,29	13,54	12,77	21,58
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,58	0,45	0,36	0,22	0,24	0,70	0,59	0,24
VaR histórico(iii)	12,24	12,24	12,24	7,76	7,76	7,76	7,77	7,83	7,16

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

(continuación)

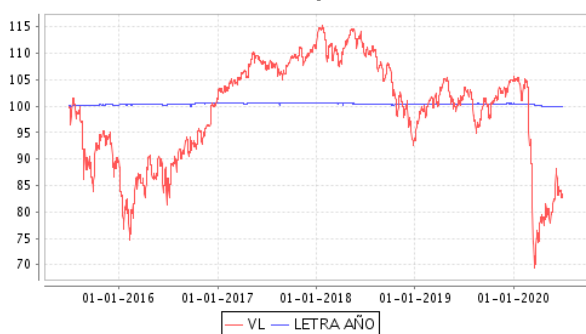
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
1,74	0,90	0,84	0,84	0,85	3,30	3,11	3,19	3,12

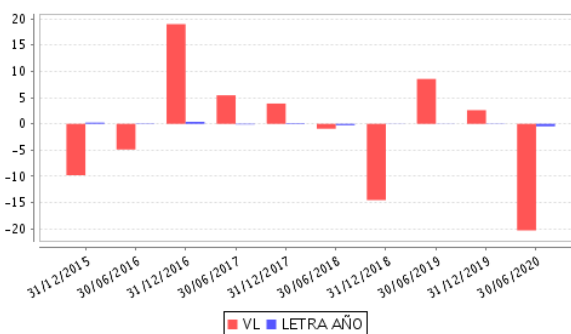
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad periodo media**
Renta Variable Mixta Euro	9.795	254	-12,60
Renta Variable Euro	3.931	107	-25,66
Global	3.699	114	-20,29
Total	17.425	475	-17,18

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.161	91,45	4.123	91,82
* Cartera interior	1.673	48,39	2.063	45,95
* Cartera exterior	1.486	42,99	2.055	45,76
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,06	5	0,11
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	319	9,24	376	8,37
(+/-) RESTO	-24	-0,69	-8	-0,19
PATRIMONIO	3.457	100,00	4.490	100,00

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4) Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	4.490	4.595	4.490	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,74	-4,96	-3,74	-36,25
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-24,19	2,57	-24,19	-893,96
(+/-) Rendimientos de gestión	-23,04	3,69	-23,04	-627,25
+ Intereses	0,05	0,05	0,05	-14,84
+ Dividendos	0,05	0,02	0,05	101,85
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-33,35
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-0,61	0,00	-100,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-23,13	4,24	-23,13	-560,74
+/- Otros resultados	-0,01	-0,01	-0,01	-0,18
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,17	-1,14	-1,17	-13,06
- Comisión de gestión	-1,02	-1,03	-1,02	-16,72
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-16,78
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,05	-6,27
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,01	-0,03	99,01
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	581,00
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,02	-26,80
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,01	-42,31
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	4.650,96
PATRIMONIO ACTUAL	3.457	4.490	3.457	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

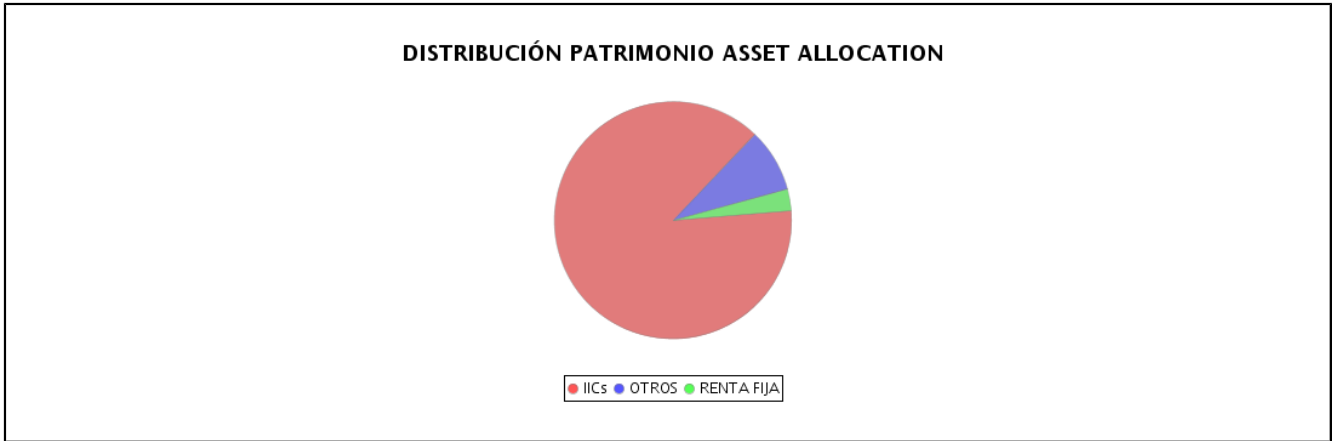
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES GVC GAESCO MULTINACIONAL	EUR	106	3,06	142	3,16
PARTICIPACIONES INTERVALOR ACCIONES INTE	EUR	228	6,59	307	6,83
PARTICIPACIONES AZVALOR INTERNACIONAL, F	EUR	159	4,60	145	3,22
PARTICIPACIONES CAT PATRIMONIS SICAV	EUR	46	1,33	53	1,17
PARTICIPACIONES LIERDE SICAV	EUR			186	4,14
PARTICIPACIONES ALONDRA CAPITAL FI	EUR	108	3,11		
PARTICIPACIONES VALENTUM FI	EUR	206	5,97	225	5,01
PARTICIPACIONES RRETO MAGNUM SICAV SA	EUR	157	4,53	191	4,25
PARTICIPACIONES PANDA AGRICULTURE & WATE	EUR	61	1,78	77	1,72
PARTICIPACIONES COBAS INTERNACIONAL FI	EUR	92	2,67	150	3,33
PARTICIPACIONES INTERVALOR BOLSA FI ACC	EUR	91	2,62	104	2,31
PARTICIPACIONES FONBUSA MIXTO FIM	EUR	185	5,36	205	4,56
PARTICIPACIONES SOLVENTIS EOS SICAV	EUR	113	3,27	147	3,28
PARTICIPACIONES JAPAN DEEP VALUE FUND FI	EUR	121	3,50	133	2,97
IIC		1.673	48,39	2.063	45,95
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.673	48,39	2.063	45,95
PARTICIPACIONES ISHARES MSCI CHILE	USD			104	2,32
PARTICIPACIONES LYXOR ETF DJ STOXX BANKS	EUR	50	1,45	95	2,12
PARTICIPACIONES JULYSSES LT FDS EUR GENER	EUR	88	2,55	110	2,46
PARTICIPACIONES GLOBAL X URANIUM ETF (US	USD			99	2,20
PARTICIPACIONES VANECK GOLD MINERS	USD	56	1,61		
PARTICIPACIONES MIRARAUD EQ GLB FOCUS-NC	EUR	147	4,25	155	3,45
PARTICIPACIONES ABANTE GLB FD SPANISH OP	EUR			253	5,62
PARTICIPACIONES JPM GLOBAL FOCUS FUND	EUR	153	4,44	163	3,63
PARTICIPACIONES ALKEN FUND EUROPEAN OP	EUR	310	8,98	403	8,98
PARTICIPACIONES INVESCO-ASIA CONS DEMAND	USD	119	3,45		
PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI GREECE (E	EUR			160	3,56
PARTICIPACIONES LONG TERM INVESTMENT NAT	EUR	105	3,05		
PARTICIPACIONES SIGMA INV HOUSE FCP BAL-	EUR	102	2,95		
PARTICIPACIONES ABANTE GB FUNDS EUROP QU	EUR	213	6,17	300	6,69
PARTICIPACIONES ISHARES U.S. AEROSPACE A	USD	41	1,19		
PARTICIPACIONES ISHARES STOXX EUR 600	EUR			112	2,49
IIC		1.385	40,09	1.954	43,52
RFIJA GREENALIA SA 5.50 2022-01-31	EUR	101	2,91	101	2,25
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		101	2,91	101	2,25
RENDA FIJA COTIZADA		101	2,91	101	2,25
RENDA FIJA		101	2,91	101	2,25
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.486	43,00	2.055	45,77
INVERSIONES FINANCIERAS		3.159	91,39	4.118	91,72
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

Los productos estructurados suponen un 0.00 % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		X
b. Modificaciones del escasa relevancia en el reglamento		X
c. Gestora y el Depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

La Entidad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a operaciones con pacto de recompra y compraventas de divisas con Santander Securities Services, entidad depositaria de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Acabamos el año 2019 con las bolsas mundiales muy fuertes, una vez resueltos los principales focos geopolíticos, donde se llegó a una primera fase en el acuerdo de la guerra comercial entre Estados Unidos y China y finalmente se concretó que el Brexit se resolverá con un acuerdo con la EU. Sin embargo, hemos vivido un primer semestre del 2020 que será recordado por la fortísima caída de las bolsas y su rápida recuperación. La propagación del Covid-19 desencadenó una crisis sanitaria muy severa en los países afectados. El colapso sanitario obligó a los gobiernos a aplicar unas medidas sociales como el confinamiento que ha colapsado las actividades económicas de los países desarrollados. Además, la inoportuna guerra de petróleo entre dos potencias productoras como Rusia y Arabia Saudí, provocando un descenso en el precio del petróleo a mínimos de la década, ha llevado a la economía global a una recesión para 2020. El confinamiento estricto implementado en las principales economías desarrolladas arrastró a todos los indicadores económicos como el crecimiento del PIB y los PMI a mínimos históricos, a medida que nos hemos ido desconfinando, la economía se ha ido recuperando a una velocidad muy superior a cualquier estimación inicialmente esperada.

Hemos vivido un primer semestre sin precedentes. De un parón de la economía de esta magnitud y a esta velocidad no se tienen registros. Tampoco de una reacción tan coordinada a nivel mundial con los bancos centrales inyectando liquidez en los mercados y los planes fiscales expansivos de los gobiernos. A nivel europeo, el BCE ha anunciado un programa de emergencia para la pandemia de 1.35 Billones de Euros y la Comisión Europea propone la creación de un fondo de reconstrucción europeo que sería un hito, pues sería un primer paso hacia una Europa más unificada. Este fondo cuenta con el soporte de los países más grandes de la Unión Europea, es decir, Alemania, Francia, España e Italia, y son los países del norte que ponen más trabas a la creación de este fondo.

La recuperación pasa por encontrar una vacuna y la manera en que se encararán futuros rebotes, por un lado, si la sociedad se adaptará a los nuevos hábitos y por otro si los gobiernos estarán más acertados con la implementación de medidas preventivas.

Estas caídas desencadenadas por el Covid-19 afectaron a toda nuestra cartera. La inmensa mayoría las empresas de las que somos accionistas sufrieron consecuencias, ya sea por el cierre de fábricas, escasez de suministros, dificultades logísticas o la disminución de la actividad económica han alterado el funcionamiento de sus operaciones. Esto llevará al incumplimiento del guidance previsto para este 2020 para muchas de ellas. Especialmente afectadas se han visto empresas relacionadas con el turismo. Sin embargo, otros sectores han tenido un impacto reducido y en algunos casos hasta positivos como son las empresas de alimentación, farmacia y especialmente las tecnológicas, que se han visto muy favorecidas por la digitalización de la economía, mejorando sus perspectivas que tenían para el año 2020.

Las caídas históricas provocadas por el Covid-19 solo se vieron frenadas por una actuación rápida y contundente por parte de los gobiernos mediante políticas fiscales expansivas para frenar el impacto del parón sobre la economía y de los bancos centrales para

inyectar liquidez en el sistema mediante políticas monetarias expansivas, aumentando sus balances a unas velocidades nunca vistas. La FED aprobó una serie de medidas que incluyen \$2.3 trillion en préstamos para hogares y empresas y \$700 billion más en forma de QE. Además de estas inyecciones monetarias, la FED bajó los tipos de interés del 1.75% en enero al 0% en marzo. El BCE también ha activado un plan de recompra de activos por valor de euros1.35 billion y mantiene los tipos de interés al 0%. La reacción por parte de los mencionados organismos fue más veloz que en crisis anteriores, generando en el segundo trimestre una coyuntura propicia para las bolsas. La economía y el mercado laboral recuperándose, la fuerte inyección de liquidez por parte de los bancos centrales y las expansiones fiscales de los gobiernos han impulsado a los mercados a un segundo trimestre muy positivo. No solo los activos de riesgo han tenido un buen comportamiento, también los activos refugio como el oro y los bonos estatales han tenido un segundo trimestre positivo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La gestión en Intervalor Fondos no ha sido excesivamente activa respecto a la exposición sectorial y geográfica. Nuestra gestión ha estado condicionada por el Covid-19 y las decisiones tomadas durante el primer trimestre fueron principalmente para reducir riesgo. Las posiciones cerradas fueron mayoritariamente ETFs por su velocidad de liquidación respecto los fondos. Al desatarse la pandemia liquidamos toda exposición sobre Grecia, banca europea, y el sector de materias primas europeas a través de ETFs. También decidimos reducir exposición a España y a la renta variable europea y decidimos liquidar el Fondo Abante Spanish Global Opportunities y Lierde Sicav, fondos que habíamos tenido desde hace varios años. A medida que el mercado se fue recuperando, aprovechamos para aumentar la exposición y rotamos hacia sectores y regiones donde encontramos mayor potencial de recuperación o sectores que por valoración están atractivos. Así pues, decidimos primero incrementar la exposición a la renta variable global a través del fondo Alondra Capital y tomar exposición a Asia para beneficiarnos del crecimiento de su demanda interna, pues pensamos que está habiendo una rotación de fuerzas económicas hacia Asia y es una tendencia que permanecerá en el largo plazo. Una vez hemos tenido mayor visibilidad sobre el devenir del mercado volvimos a tomar posiciones sobre las empresas mineras tanto europeas como internacionales mediante ETFs y Fondos de Inversión, ya que hemos observado inflación en ciertos activos financieros y pensamos que se trasladará a las commodities. También hemos tomado una posición en el sector de defensa y aeroespacial americano al pensar que es un sector que por valoración está atractivo, dado el riesgo que supone este sector, lo iremos monitorizando de cerca. En el último mes hemos decidido reducir la exposición en sectores y geografías que se han revalorizado de manera contundente desde los mínimos, como son el sector de empresas de refinamiento de uranio y Chile. Para dotar al fondo con un toque más defensivo decidimos incorporar un ETF sobre empresas de minería de oro.

Empezamos el semestre con una exposición en IIC del 89,46%, y del 2,47% renta fija y cerramos el primer semestre del año con una exposición en IICs del 79.85% y del 3,04% en renta fija.

El nivel medio de inversión en contado del periodo ha sido del 100,81% y el apalancamiento medio del periodo ha sido de 45,94%. No se realiza operativa de derivados.

La rentabilidad media de la liquidez mantenida por la IIC ha sido del -0.40% anualizado.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del Fondo en el primer semestre de 2020 ha sido del -20.29%, por debajo del índice de referencia -10,20% e inferior a La Letra del Tesoro de 0,11%. Todas las bolsas europeas han cerrado en negativo este semestre, observando divergencias entre algunos índices. Así pues, el Eurostoxx 50 ha caído el -13.64%, donde el Ibex sigue siendo el peor índice registrando caídas del -24.27%. A nivel internacional el Standard & Poors 500 cierra el trimestre con una caída del -4.20% beneficiado por el peso de las grandes tecnológicas. En Asia el Nikkei obtenía una rentabilidad del -5.78% y el HSCEI Chino acumulaba unas pérdidas del -12.63%. El bund a 10 años tampoco se ha librado de las caídas de los mercados y sigue ofreciendo rentabilidades negativas, ofreciendo una TIR del -0,453% frente al -0,187% con que terminó diciembre.

A nivel sectorial, solo los sectores de Tecnología y Salud han conseguido unas rentabilidades positivas, el resto de sectores, ante este escenario, han ofrecido rentabilidades negativas. Los sectores más afectados por el confinamiento y el parón económico han sido las más perjudicados. Así pues, los sectores que mejor han evolucionado son tecnología con un +5.43%, Salud con un +0.77% y Eléctricas con un -2.18% y por otro lado los que peor comportamiento han tenido son Ocio con un -38.26%, Banca con un -34.32% y Oil&Gas con un -33.70%. Las materias primas también se han visto afectadas por el contexto actual y a excepción del oro que ha servido de activo refugio revalorizándose un +17.34%, el resto de materias primas han obtenido rendimientos negativos como el cobre con un -2.99% y el petróleo que sufrió con el parón económico y bajó un -35.69%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El número de participes se ha pasado de 117 a 114. El patrimonio ha disminuido desde 4.490 a 3.457 miles de euros. El impacto total acumulado de gastos directos soportados por el Fondo en el año es de 1,74% sobre el patrimonio medio y dicho ratio no incluye los costes de transacción por la compra venta de valores. Del 1,74% de Ratio total de gastos hay una parte del mismo que se debe a gastos directos del propio fondo y que supone un 1,14 y una parte que se corresponde con la inversión en las IIC subyacentes que supone el 0,60. La comisión de gestión acumulada a la fecha es del 1,02% sobre el patrimonio y la de depósito del 0,05%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

El fondo Intervalor Fondos es un fondo de fondos con vocación global que ha obtenido en el primer trimestre de 2020 una rentabilidad media ponderada por patrimonio medio del -20.29%. El comportamiento ha sido mejor que la rentabilidad obtenida por Intervalor Acciones Internacional, un fondo de renta variable europea, que ha obtenido una rentabilidad del -25.66% e inferior a Intervalor Bolsa Mixto, cuya vocación inversora es renta variable europea mixta, cuya rentabilidad media ponderada por patrimonio medio ha sido del -12.60%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Hemos aprovechado la volatilidad de los mercados para hacer algunos cambios en la cartera y hemos suscrito los fondos Invesco Asia Consumer Demand, Alondra Capital, AzValor internacional y Long Term Natural Ressources. A nivel sectorial hemos suscrito ETF sobre el sector bancario europeo, el sector aeroespacial y mineras de oro. Por otro lado, hemos liquidado las posiciones que teníamos en el fondo Abante Global Spanish Opportunities y Lierde Sicav y sobre los ETF de Grecia, Chile, Telecomunicaciones europeas y sobre empresas de refinamiento de uranio.

Si en el primer trimestre no hubo inversiones que contribuyeran a rentabilidades positivas, en el segundo trimestre Valentum FI ha aportado un 1.20% de rentabilidad, Intervalor Acciones Internacional un +1.04% y Abante GB Funds European Quality un 0.79%. Y si los fondos que más rentabilidad detrayeron en el primer trimestre fueron Abante Spanish Opportunities con un -2.96%, Abante GB Funds European Quality -2.78% y Intervalor Acciones Internacional con un -2.77% de rentabilidad. En el segundo trimestre los activos con peor comportamiento han sido el ETF sobre el sector Aeroespacial con una rentabilidad del -0.10%, el ETF de Banca europea con una rentabilidad del -0.07% y por el contrario el Bono de Greenalia que ha aportado una rentabilidad de +0.06%.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A
ISF001387

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El Fondo no mantiene coberturas sobre la posición en dólares, que es del 4,78% sobre el patrimonio. No se han contratado operaciones de adquisición temporal de activos.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del Fondo en el período ha sido del 28,08 frente a la del índice Ibex 35 del 41,73, su VAR histórico ha sido de 12,24. El Fondo invierte en otras IIC extranjeras, por lo que, las comisiones y gastos soportados por Intervalor Fondos FI en las IIC que invierte se encuentran dentro del margen aprobado por la CNMV.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Gesinter SGIIC S.A. ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus fondos bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. El medio habitual utilizado para el ejercicio de los derechos ha sido a través de la remisión de la delegación de nuestro voto a través de la documentación que nos ha remitido el Depositario a los efectos oportunos. En concreto, en este fondo al estar invertido todo su patrimonio en fondos de inversión o ETFs no hemos ejercido ningún derecho de voto.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Gracias a la rápida y contundente actuación de los bancos centrales se ha conseguido contener una crisis de liquidez, aunque para ello los bancos centrales hayan tenido que bajar los tipos de interés y aumentar hasta niveles sin precedentes sus balances en cuestión de pocos meses. Sin embargo, para la recuperación definitiva de esta crisis tanto económica como sanitaria quedan un par de aspectos importantes. El primero pasa por encontrar la vacuna y el control que se establezca sobre posibles rebrotes. También será importante la implementación de las políticas fiscales por parte de los gobiernos y una vez implementadas mantenerlas hasta que la economía vuelva a su cauce. En este entorno Europa ofrece una mayor seguridad con las medidas de salud pública y medidas políticas y además encontramos empresas de alta calidad y líderes en su segmento.

En definitiva, el mercado se ha recuperado por el estímulo fiscal y monetario. Los gobiernos están activando políticas fiscales para minimizar el impacto sobre la demanda y así reducir la contracción económica. Por otro lado, los bancos centrales de las principales potencias económicas, también están realizando políticas monetarias ultra expansivas. Todas estas medidas han sido muy efectivas para calmar los mercados financieros y devolver la confianza a los mercados. En este entorno de exceso de liquidez se han visto especialmente beneficiadas empresas de crecimiento, tecnológicas, biotecnológicas y renovables que venían de una tendencia positiva. Por otro lado, las empresas e industrias que venían en tendencia negativa, así han seguido. A nivel de rendimiento, el diferencial entre estas tendencias es muy amplio y tarde o temprano acabará ajustándose. En este segundo semestre seguiremos muy de cerca este diferencial pues será de los parámetros más importantes para definir la gestión del fondo.

En este entorno, para los próximos meses mantendremos la filosofía de inversión llevada a cabo hasta ahora, con una gestión un tanto más activa en cuanto a rotación geográfica y de estilos de inversión. Por ahora vemos incertidumbre en la recuperación económica, pero la cantidad de liquidez inyectada por los bancos centrales es de tal magnitud, que es muy posible que genere revalorizaciones mayores de las esperadas en los activos financieros. A nivel de temáticas pensamos que para el corto plazo seguirá batiendo al mercado la tecnología, especialmente la americana y después llegará el turno de los sectores más rezagados. A nivel geográfico, vemos mayores oportunidades en Asia y Europa respecto Estados Unidos para el medio plazo. En Asia es donde se concentra el mayor crecimiento geográfico y en Europa, la creación del fondo de reconstrucción europeo, supondrá un cambio de paradigma que traerá consigo un ciclo de flujos de capital hacia estos países donde las bolsas podrían revalorizarse más de lo esperado en el medio plazo. También monitorizaremos el comportamiento del dólar americano, pues si se acaba depreciando, los emergentes lo deberían hacer mejor que los Estados Unidos. Sin duda, esta crisis ha acelerado cambios en nuestras costumbres y hábitos y haremos lo posible por beneficiarnos de estas tendencias buscando oportunidades de inversión mediante fondos de inversión y ETFs en temáticas como la salud, la digitalización de la economía y de las industrias y energías renovables. También ha acelerado la rotación geográfica de la economía, donde, como ya hemos comentado, vemos a Asia y Europa con mayor potencial. A medida que vayamos teniendo mayor visibilidad sobre la velocidad de la recuperación de la crisis, iremos aumentando exposición hacia estas zonas geográficas y sectores más cíclicos que se vean más beneficiados de una recuperación económica y de la reactivación de la demanda mundial. Para ello estamos monitorizando fondos de inversión de renta variable europea, nórdica y asiática. También fondos globales que se benefician de tanto el crecimiento global como de las macrotendencias tales como la demografía y sostenibilidad. Esperamos un segundo semestre con mucha volatilidad donde seremos activos con la gestión mediante ETFs tácticos para beneficiarnos de fluctuaciones en el corto y medio plazo como pueden ser sectores de ciberseguridad, tecnología, cloud computing donde se pueden estar acercando los últimos coletazos de una burbuja. Por esto pensamos que llegará el momento de otros sectores más cíclicos como las industrias europeas y asiáticas. A nivel geográfico, también estaremos atentos a para incrementar la exposición a las geografías con mayor potencial ya mencionadas cuando haya mayor visibilidad del devenir de los mercados financieros en tales regiones.

Este año veremos crecimientos negativos de PIB globales, siendo los más afectados aquellos que tengan una economía interior más débil y dependan del exterior, como entre otros podría ser el caso de España. Pensamos que hemos pasado el peor trimestre en términos de crecimiento del PIB global y de aquí a final de año veremos una mejora. En algunas regiones y sectores el impacto del Covid ha sido inmediato, como en el sector o regiones más relacionadas con el turismo, mientras que otros sectores y regiones tardará más en aparecer el impacto real. El próximo semestre seguiremos con la volatilidad del primer semestre cuando se haga más plausible el impacto del Covid en la toda economía. Otros eventos importantes que nos esperan de aquí a final de año y podrán afectar a los mercados son el Brexit que, aunque el Reino Unido ya ha dejado la UE, aún no ha alcanzado un acuerdo comercial con la UE. También tendremos que seguir de cerca las elecciones en Estados Unidos, donde Donald Trump ha ido perdiendo popularidad en este último trimestre. Este evento político esperamos que traiga volatilidad a los mercados y marcará la gestión de la guerra comercial con China.

Los principales índices bursátiles se han revalorizado desde mínimos, pero con dos bolsas muy claras, una que está en máximos con valoraciones estresadas y en continua expansión y otra con valoraciones atractivas, pero de momento sin flujo de inversión. Pensamos los mercados aún tienen recorrido al alza de aquí a final de año, no exentos de volatilidad. Seguiremos de cerca a la rotación sectorial y geográfica para beneficiarnos de ella mediante ETFs y fondos de inversión.

10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información